SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 10 DE ABRIL DE 2005 AÑO 15 Nº783

CASH

INVESTIGACION Los formadores de precios

La inflación tiene entre sus causas la existencia de mercados dominados por un puñado de empresas con comportamientos oligopólicos. Existen uno o dos jugadores hegemónicos en sectores clave para bienes de la canasta básica familiar

MARCAQUEREMARCA



Sumacero

el Libro

MACROECONOMIA DEL DESARROLLO
Eduardo Curia
Ediciones Realidad Argentina

El libro incluye una serie de ensayos escritos por el autor en los últimos tres años sobre inflación, política monetaria y cambiaria. Con un eje temático vinculante: el aporte de esas políticas a una estrategia de desarrollo para el país capaz de consolidar el modelo "competitivo-productivo" en curso. Una de las tesis centrales es que el tipo de cambio real no es una variable que pueda manipularse discrecionalmente por las autoridades políticas sino una magnitud clave en el crecimiento económico y en el progreso social de los países en desarrollo.

EL CHISTE

El jefe de una importante multinacional regresa de un almuerzo de negocios de buen humor y llama a todo su staff para que escuchen los chistes que le habían contado. Todos se reían a carcajadas, excepto una chica que permanecía seria. Entonces el jefe la mira y le pregunta: "¿Qué le pasa?, ¿acaso no tiene sentido del humor?". "Lo que pasa es que a mí ya me efectivizaron", afirmó la joven.

Lo Dijo

"*Con la deuda que nos dejó y con el derrumbe del país que ella dirigió alegremente, por más de una década, nuestra burguesía probó que no cumple ninguna función histórica positiva*" (de **Jorge Altamira**, máximo referente del Partido Obrero, *La Nación*, 4 de abril de 2005)

EL ACERTIJO

Un niño cazó varias arañas y escarabajos, en total ocho, y los guardó en una caja. Si se cuenta el número total de patas que corresponden a los ocho animales resultan 54 patas.
¿Cuántas arañas y escarabajos hay en la caja?

Respuesta:
Hay que saber que las arañas tienen ocho patas y los escarabajos seis. Así, en la caja hay tres arañas y cinco escarabajos.

la Posta

Los santiagueños no están solos: según el portal español de negocios *Baquía.com*, **la siesta** está convirtiéndose en un nuevo derecho laboral. Cada vez son más las empresas que otorgan un breve descanso tras el almuerzo, pues consideran que aumenta la productividad y elimina el estrés. En Estados Unidos, las empresas Levi Strauss, Ben & Jerry y *Mac World Magazine* introdujeron los *nap lounges*, salones en penumbras y con mullidos sillones donde los empleados pueden descansar. Empresas alemanas, italianas y británicas también han habilitado salas para que su personal duerma en cómodos sillones.

Pedido

El martes pasado se realizó el acto de refundación de la Confederación General Económica de la República Argentina (CGE), en el Salón Auditorio de la Biblioteca Nacional. En esa oportunidad, la entidad empresaria y otras instituciones acordaron solicitar al Ejecutivo, la devolución de la ciudadanía argentina a **José Ber Gelbard**, quien fuera su dirigente histórico. Como se sabe, el ex ministro de Economía de Héctor Cámpora y de Juan Perón, había nacido en Polonia y optado por la nacionalidad argentina, de la que fue privado por la dictadura militar, apenas antes de fallecer.

¿Cuál Es

En su editorial del sábado 2 de abril el diario *La Nación* aseguró que "los últimos pasos dados por el presidente de Venezuela, Hugo Chávez, para comprar armamento sofisticado para las fuerzas armadas provocan una gran preocupación, porque son una inocultable señal del inicio de una carrera armamentista que puede desestabilizar a la región". Luego detalla las compras: cuatro naves patrulleras de vigilancia costera, cuatro corbetas, diez aviones de transporte militar y 100 mil fusiles Kalashnikov usados en la Rusia comunista. La pregunta es obvia: si los pertrechos comprados por Chávez son parte de una carrera armamentista para desestabilizar a la región, ¿cómo definiría *La Nación* a los billones de dólares que invierte Estados Unidos en financiar a su ejército, al colombiano y a los contras venezolanos?

Marcaqueremarca

POR FERNANDO KRAKOWIAK

El fantasma de la inflación que atemoriza al Gobierno tiene entre sus causas la existencia de mercados dominados por un puñado de empresas formadoras de precios. El acelerado proceso de concentración y transnacionalización de la década del 90, combinado con las políticas de desregulación, redujo la competencia dejando uno o dos jugadores hegemónicos en sectores clave como la producción de alimentos e insumos de uso difundido (plástico, aluminio, acero, vidrio, papel y cartón). Para el Gobierno la concentración empresaria suele ser un arma de doble filo. Para lograr acuerdos consensuados de precios es mejor tener pocos y poderosos interlocutores que puedan hacerlos cumplir, pero si los acuerdos no llegan a concretarse o no se cumplen, esos mismos interlocutores pueden poner en jaque la estabilidad rápidamente, como sucedió en los últimos meses. En los mercados oligopólicos, la concientización ciudadana bajo el lema "no le compre al que aumenta" tiene un efecto relativo, pues las alternativas más económicas son pocas o ni siquiera existen. Por eso algunos especialistas recomiendan una acción más activa por parte del Estado a través de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, la modificación de aranceles y retenciones o incluso la regulación de precios (ver aparte).

A continuación se detallan algunos sectores dominados por pocos jugadores.

■ **Lácteos.** En el país operan 15.000 tambos, pero Mastellone (La Serenísima) concentra el 60 por ciento de las ventas de leche fresca. Es un mercado con características oligopsónicas pasible de conductas anticompetitivas. El mejor ejemplo de la relevancia que tiene La Serenísima se observa en las negociaciones de estabilización de precios, ya que para controlar el valor de la leche el Gobierno se limita a negociar con Pascual Mastellone. En los últimos dos años logró hacerlo con éxito, pero desde enero "Don Pascual" aumentó la leche 4,4 por ciento generando preocupación en el Ministerio de Economía. En el caso de los quesos las subas son exorbitantes, el kilo de quartirolo, por ejemplo, aumentó 17,3 por ciento en el año y 177 por ciento desde la devaluación. En este mercado la dispersión es mayor, pues las empresas líderes concentran poco más del 40 por ciento. Las subas se explican por el aumento de las exportaciones (en los dos primeros meses del año aumentaron 130 por ciento) y, según un informe de la Secretaría de Agricultura, por la "excesiva remarcación que realizan los minoristas".

■ **Yerba mate.** Es un mercado de características oligopólicas conformado por pocos molinos industriales (tres concentran el 50 por ciento del mercado) y cerca de 18 mil productores (el 95 por ciento minifundistas) atomizados y con escaso poder de negociación. Durante los '90, la industria fijó los precios a voluntad perjudicando al resto de la cadena. La sobreoferta de yerba hizo que el precio de la materia prima cayera más de 50 por ciento, mientras en las góndolas se mantenía inalterado. En 2001 los yerbateros recibían 6 centavos por kilo, que luego se vendía a 2,30 pesos. Con la creación del Instituto Nacional de la Yerba Mate, en febrero de 2002, los precios se regularon y en la actualidad los productores cobran 31 centavos por kilo. La industria absorbió parte de ese aumento y el resto lo fue trasladando a los consumidores. En el último mes el paquete de 500 gramos aumentó 1,9 por ciento y desde marzo de 2004 acumula una suba de 24,7 por ciento. Ahora los productores reclaman 40 centavos por kilo, lo que podría elevar de nuevo el precio. Los molinos que dominan el mercado son Las Marías (Taragüí, Unión, La Merced y Mañanita), Molinos Río de la Plata (Nobleza Gaucha, Chamigo y Pico de Oro) y Larangeira Mendes (Cruz de Malta).

■ **Gaseosas.** Es un sector altamente concentrado. A fines de los '90, las multinacionales Coca-Cola y Pepsi (comercializada por Quilmes Industrial) controlaban el 80 por ciento del mercado. Con el estallido de la crisis fueron perdiendo terreno frente a gaseosas de bajo costo que llegaron a controlar el 29 por ciento de las ventas, dejando a Coca con el 53 por ciento y a Pepsi con el 18. Sin embargo, las estrategias desplegadas para llegar a los sectores empobrecidos (formatos más económicos, envases más pequeños y segundas marcas) y, fundamentalmente, la reactivación económica hicieron que las dos multinacionales líderes recuperaran posiciones en un contexto donde los niveles de producción y consumo ya son superiores al máximo histórico de 2001. Las gaseosas aumentaron 4,7 por ciento en el año y acumulan una suba de 100 por ciento desde la devaluación.

■ **Azúcar**. En el país operan 23 ingenios, pero cuatro controlan el 52,9 por ciento de la producción: Ledesma (20,2 por ciento), Concepción (16), San Martín de Tabacal (10,2), propiedad del grupo norteamericano Seaboard, y La Providencia (5,5), de Arcor. De los despachos dirigidos al mercado interno, el 60 por ciento es absorbido por las industrias (fundamentalmente embotelladoras de gaseosas) y el 40 por ciento restante se consume en los hogares. El 98 por ciento de la producción se extrae de Tucumán, Salta y Jujuy. En Tucumán, los ingenios se abastecen sólo en un 10 por ciento con caña propia, existiendo cerca de 13.600 cañeros independientes que aportan el resto de la producción. En Salta y Jujuy, el 70 por ciento de la producción surge de los cañaverales de las empresas. Desde 1992, el sector está protegido por aranceles a la importación que impiden la llegada de azúcar más barata de Brasil. El objetivo del arancel era ganar tiempo para reconvertirse y ser más competitivo para enfrentar la importación, pero la modernización e integración del sector ha sido escasa. El azúcar aumentó 2,3 por ciento en el año y 125,4 por ciento desde la devaluación.

■ **Artículos de tocador, cosmética y perfumería.** La diversidad de productos del sector determina la conformación de una estructura empresarial heterogénea en la que conviven pymes y grandes multinacionales. Sin embargo, estas últimas ejercen un amplio dominio, sobre todo en artículos de tocador, capilares, higiene descartable e higiene oral. Un informe reciente del Centro de Estudios para la Producción detalla que en higiene descartable Procter & Gamble (Pampers, Always), la norteamericana Kimberly Clark (Huggies, Pulls Up, Days) y Johnson & Johnson (Carefree, Siempre Libre y OB) controlan más del 50 por ciento de las ventas. En cremas dentales, la norteameri-

LOS DUEÑOS DE LA PELOTA

Producto	Empresa dominante	Participación de mercado
LECHE	MASTELLONE	60
YERBA	LAS MARIAS	
	MOLINOS	
	LARANGEIRA MENDES	50
AZUCAR	LEDESMA	
	CONCEPCION	
	SAN MARTÍN DE TABACAL	
	LA PROVIDENCIA (ARCOR)	53
GASEOSAS	COCA-COLA	
	PEPSI	75-80
CIGARRILLOS	PHILLIP MORRIS	
	BRITISH AMERICAN TOBACCO	99
HIGIENE DESCARTABLE	PROCTER & GAMBLE	
	KIMBERLY CLARK	
	JOHNSON & JOHNSON	50
CREMAS DENTALES	COLGATE-PALMOLIVE	
	GILLETTE-PROCTER & GAMBLE	
	UNILEVER	85
HOJAS DE AFEITAR	GILLETTE-P&G	
	BIC	
	SHICK	85
ENVASES PET	VORIDIAN (GRUPO EASTMAN)	50
ENVASES PVC	INDUPA SOLVAY	72
ENVASES VIDRIO	CATTORINI HERMANOS	50
HIERRO REDONDO	ACINDAR	50
CEMENTO	LOMA NEGRA (FORTABAT)	
	MINETTI (HOLCIM)	
	CEMENTOS AVELLANEDA (MOLINS/UNILAND)	97

Fuente: Elaboración propia con datos de mercado.



cana Colgate-Palmolive (Colgate, Odol y Kolinos), Gillette-P&G (Oral B y Pro) y la angloholandesa Unilever (Close Up) concentran el 85 por ciento. En hojas de afeitar, Gillette-P&G (Gillette Mach 3, Sensor y Women Sensor), la francesa Bic (Bic Confort y Bic Twin) y Shick suman cerca del 85 por ciento. Estos productos aumentaron 2,1 por ciento en el año y 86,7 por ciento desde la devaluación.

■ **Cigarrillos.** El 99 por ciento del mercado es controlado por las multinacionales Phillip Morris (Massalín Particulares), que acapara el 64 por ciento del total, y British American Tobacco (Nobleza Piccardo) que acumula el 35 por ciento restante. Ambas empresas explotan en conjunto 16 marcas entre las que se destacan, por un lado, Marlboro y Phillip Morris, y por otro, Camel y Jockey. En los últimos años crecieron las marcas económicas como Melbour (empresa Espert), V8 (Coimexpor) y Neon (Goloteca), pero, por ahora, el porcentaje de mercado que manejan es insignificante. Los cigarrillos aumentaron 7,2 por ciento en el año.

■ **Envases.** Los distintos mercados están dominados por 1 o 2 empresas. En envases plásticos para gaseosas (PET), el único productor local es Voridian (los norteamericanos Eastman), que concentra el 50 por ciento de las ventas (el resto es importado). La producción de botellas de aceite y agua mineral (PVC) es controlada por el grupo belga Indupa Solvay (72 porciento del mercado y único productor local). El tetra-brik y los envases para leche y yogures los fabrica exclusivamente la compañía sueca TetraPack, y en envases de vidrio Cattorini Hermanos controla el 50 por ciento. La consecuencia del oligopolio se refleja en los precios, ya que desde la devaluación los envases de alimentos y bebidas aumentaron hasta 294 por ciento. Como adelantó **Página/12**, el Gobierno evalúa presentar una denuncia ante la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia por abuso de posición dominante.

■ **Acero.** Acindar, propiedad de la multinacional Belgo Mineira, controla más del 50 por ciento de la producción de hierro redondo, pues Siderar, el otro gran productor de acero, se especializa en laminados planos. El principal competidor es Aceros Bragado (13 por ciento). Luego siguen Aceros Zapla, que concentra su actividad en Salta y Jujuy, y Sipar Aceros (Grupo brasileño Gerdau). Las barras de hierro redondo son un insumo central para la construcción y encabezan el ranking de aumentos de precios del Indec al acumular un 287 por ciento desde la devaluación. Entre las causas que explican la suba se destaca el aumento del precio internacional del acero, ya que es un commodity que se exporta. Sin embargo, la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia investiga posibles "prácticas anticompetitivas" que pudieran estar ejerciendo presión sobre los precios.

■ **Cemento.** Loma Negra (Fortabat), Minetti (propiedad de la suiza Holcim) y Cementos Avellaneda (consorcio español Molins/Uniland) controlan el 97 por ciento del mercado y mantienen circuitos de comercialización diferenciados, con pocas zonas en las que se plantea competencia por precios. La conformación oligopólica del mercado es lo que permite subir los precios de acuerdo con el interés de las empresas. Desde la devaluación, el cemento aumentó 168 por ciento, pese a que la roca caliza que sirve de materia prima se extrae de las canteras existentes en el país y la producción se destina casi exclusivamente al mercado interno.

La concentración de los mercados suele ser una consecuencia del desarrollo capitalista. La presión que ejerce la competencia a nivel global es de tal magnitud que en muchos casos las alianzas son la única alternativa no sólo para crecer sino para no desaparecer. En las naciones desarrolladas, el Estado cumple un papel importante poniendo límites legales para que los grandes grupos no abusen de su posición dominante. Sin embargo, en los países periféricos como la Argentina esos controles son más lábiles y se termina apostando a la "buena voluntad" empresaria para proteger el bolsillo de los más débiles. C

Precios
oligopolios

■ La inflación tiene entre sus causas la existencia de mercados dominados por un puñado de empresas formadoras de precios.

■ Existen uno o dos jugadores hegemónicos en sectores clave, como la producción de alimentos e insumos de uso difundido.

■ En mercados oligopólicos, la concientización ciudadana bajo el lema "no le compre al que aumenta" tiene un efecto relativo.

■ Las herramientas del Estado para frenar la inflación son varias.

■ El Gobierno avanzó en acuerdos sectoriales y el impulso de una canasta básica solidaria.

■ También en una política monetaria y fiscal contractiva.

■ En el menú también se ofrecen otras medidas, aún no consideradas por Economía: la modificación de aranceles, suba de retenciones y la regulación de precios.

LAS DISTINTAS HERRAMIENTAS QUE TIENE ECONOMIA PARA ENFRENTAR LA INFLACION

Menú variado y para todos los gustos

POR ALEJANDRO BERCOVICH

A lo largo y ancho del arco ideológico, los economistas disienten a la hora de identificar los factores que mueven el costo de vida, pero la mayoría coincide con que el panorama actual no lleva a pensar en una espiral inflacionaria para el resto del año. Los ortodoxos veneran el superávit fiscal record que mantiene Lavagna y hacen la venia ante la aspiradora de pesos que prendió el Banco Central. Los heterodoxos tampoco se alarman demasiado por los cuellos de botella en la industria, que por ahora no ven como un apremio. Otros apuntan al poder monopólico de las empresas productoras de alimentos y bebidas, rubro que explicó el 92 por ciento del alza de precios de marzo según el Indec. También se critica los aumentos de sueldos por decreto. Lo cierto es que la inflación volvió amenazante y ya acumula un 4 por ciento en tres meses.

Para enfrentarla, los economistas, según su preferencia, destacan una batería de medidas. El menú es el siguiente:

■ **Acuerdos sectoriales**. Son la vía que eligió el Gobierno para intentar frenar las subas en la carne, el pollo, los lácteos y el aceite. Las asociaciones de consumidores los critican porque están limitados a unos pocos productos, porque no se cumplen y porque generaron desabastecimiento en algunos centros de venta. Según un relevamiento efectuado por la asociación Defensa de Usuarios y Consumidores, entre el 21 de marzo y el 4 de abril pasado, el acuerdo con los frigoríficos permitió frenar los aumentos de los cinco "cortes populares" (asado, carne picada, carnaza común, bife ancho y paleta), pero empujó los valores de otros cortes, como la colita de cuadril o el peceto. Con la leche, el titular de esa entidad, Pedro Busetti, advirtió a **Cash** que "en las nuevas listas de precios de Sancor y La Serenísima están incluidas las rebajas de la leche por el acuerdo, de 2 centavos, pero hay subas en todos los demás lácteos para recuperar con esa diferencia".

■ **Contracción monetaria y fiscal**. Las primeras luces amarillas en materia de precios llevaron las miradas al Banco Central, que el año pasado impulsó una expansión de la oferta monetaria superior a los 21 mil millones de pesos, a través de sus intervenciones para sostener el valor del dólar. Pero la entidad que preside Martín Redrado no sólo redujo este año sus operaciones en la plaza cambiaria, sino que contrajo la base monetaria 2275 millones de pesos en el primer trimestre. Así esterilizó la inyección de unos 2500 millones de pesos del plan "Navidad feliz" para estatales y jubilados. En los próximos meses, planea subir más las tasas para retirar unos 1600 millones de pesos adicionales. Algunos analistas también advierten que el gasto público creció en 2004 un 28 por ciento nominal contra el año anterior. Pero con un superávit record de 17.361 millones de pesos (3,9 por ciento del PIB) y un gasto público real aún bastante inferior al de 2001, Lavagna no parece dispendioso sino más bien lo contrario. Un superávit permanente implica una fuerte contracción fiscal, que se acentúa estacionalmente en los meses de abril y mayo por los vencimientos de impuestos.

■ **Retenciones.** Apuntan a evitar que se traslade al mercado interno los precios de exportación, morigerando el impacto de las fluctuaciones del tipo de cambio. Ante un alza de los precios internacionales de las commodities, en especial alimentos, el Gobierno podría incrementar las retenciones para garantizar el abastecimiento de la demanda local. Pero los productores rurales no sólo protestan contra los impuestos a la exportación, sino que los resisten activamente: según la zona, llegan a subfacturar hasta el 30 por ciento de los precios del ganado mediante la clasificación en categorías de inferior calidad.

■ **Regulación/control de precios.** Casi nadie habla de reeditar los controles de precios que implementó en 1973 el entonces ministro José Ber Gelbard, pero las asociaciones de consumidores y algunos analistas reclaman un seguimiento más decidido de los formadores de precios. "Si elproblema son los alimentos, el petróleo y los insumos esto se arregla fijando límites a 30 empresas", dijo a **Cash** el diputado Claudio Lozano, economista de la CTA. "El Gobierno tiene a la mano las leyes de Abastecimiento y de Emergencia Económica, que en los hechos permiten un control de precios muy fuerte, pero ha decidido no usarlas", apuntó Katz. Los detractores de los controles –como Oscar Liberman, de la Fundación Mercado– argumentan que el efecto inmediato de cualquier control centralizado de precios es el mercado negro y el desabastecimiento.

■ **Rebaja de impuestos al consumo**. El Gobierno estudió el año pasado varios esquemas de reducción del IVA, incluyendo una ampliación de los regímenes de excepción para la canasta básica. El proyecto no pasó el filtro de Economía, que consideró que la rebaja no llegaría al bolsillo de los consumidores. La alícuota del 21 por ciento que rige en la Argentina sólo es superada por nueve países del mundo, de los cuales la mitad son nórdicos.

■ **Desindexación.** Unos pocos analistas advirtieron hasta ahora el impacto sobre la economía real de los instrumentos financieros actualizados por CER. El Central sigue de cerca el tema y ya salió la semana pasada a elevar a un año el plazo mínimo de los plazos fijos ajustados según el CER. De todos modos, los Boden y otros títulos post-default actualizados por inflación son muy superiores a las de las colocaciones privadas indexadas en los bancos, y volverán a crecer cuando se emitan los nuevos bonos surgidos del canje de la deuda. C

CONTADO

Ninguna gracia

Por Marcelo Zlotogwiazda

–¿Qué tienen en común las carnes, los lácteos y las verduras?
–Que se comen.
–¡Qué gracioso! ¿Y si a la lista le agregamos bebidas?
–Que todo eso se ingiere por la boca.
–No me diga; y por dónde lo va a ingerir si no por la boca, salame...
–El salame también, ja, ja.
–Y si agregamos vehículos, ¿qué respuesta se le ocurre?
–Respuesta en serio, ninguna.

Si el chistoso fuera economista, además de bromas quizá sabría que esos cinco rubros tienen en común no sólo una sino, al menos, dos características: en los últimos meses sus precios subieron más que el promedio, y en segundo lugar sus exportaciones crecieron significativamente. En términos anualizados, las ventas al exterior de carne aumentaron en el semestre septiembre-febrero un 50 por ciento, las lácteas un 6, las verduras un 29, las bebidas un 32 y los vehículos un 60 por ciento. Lo que es decir mucho.

Si el chistoso fuera economista –como un tal Juan Carlos de Pablo, que hace mucho escribió que "el colmo de un economista es fundirse al financiar la edición de un libro sobre evaluación de proyectos"– también sabría que eso no es casualidad ni algo novedoso en la historia argentina. Todo lo contrario, la experiencia enseña que cuando hay un salto de exportaciones, ya sea por valor o por cantidad, eso suele traducirse en incrementos de precios en el mercado interno. En el primer caso, el empresario pretende cobrar adentro el mismo plus que consigue afuera; en el otro, el alza generalmente resulta de la escasez interna que genera el atractivo de vender afuera.

Este mecanismo que en la Argentina es particularmente nocivo, dado que el país es fuerte exportador de productos de incidencia clave en la canasta básica de consumo, es uno de los causales de la mala noticia inflacionaria que el Indec difundió el martes pasado. Hubo además subas estacionales y un indudable factor de expectativas que en alguna medida había sido provocado por el Gobierno al exagerar la alarma con llamados a boicots y retos desproporcionados.

Ahora que el fantasma ya está instalado es inevitable para el Gobierno definir una estrategia para combatirlo, y la verdad es que cuesta encontrar un remedio o un cóctel medicinal que *a priori* sea claramente eficaz o que no tenga serias contraindicaciones. Es así que, por ejemplo, un mayor ajuste fiscal es de dudosa efectividad e inviable políticamente por sus efectos recesivos. Lo mismo puede decirse de un endurecimiento de la política monetaria, que además de afectar el consumo y la inversión tiene como riesgo adicional que un mayor costo del dinero podría atraer capitales especulativos del exterior para aprovechar la bicicleta dólar-tasa-dólar, lo que provisoriamente podría depreciar el tipo de cambio. Ni hablar de impulsar directamente una caída del dólar como medida antiinflacionaria, algo que ni siquiera figura en los manuales lavagnistas por su impacto negativo sobre la competitividad industrial.

Quedan las alternativas más intervencionistas y focalizadas, como ampliar los acuerdos con formadores de precios o extender la aplicación de retenciones a la exportación, pero hay que reconocer que son recetas de efectividad limitada y de las que no conviene abusar. Sin ir más lejos, basta observar los incumplimientos que se registran con lácteos, fundamentalmente, y en menor medida con los cortes de carne.

Lo que el equipo económico sigue empecinado en excluir del menú es la rebaja del IVA, que además de incidir sobre precios contribuiría al declamado pero postergado objetivo de redistribución del ingreso. La negativa a recorrer ese camino es la impotencia manifiesta del Gobierno para garantizar que un recorte en la alícuota tenga la consecuencia buscada y no sea apropiada antes de llegar al consumidor. El argumento resulta inentendible viniendo de un gobierno que hace del ejercicio y la consolidación del poder un eje central de su gestión, y que no es esquivo a la confrontación o a los desafíos en otro tipo de cuestiones. Cabe pensar que si realmente se sienten incapaces para llevar adelante con acierto una reforma tan tenue como sería modificar el IVA, no queda mucho margen para esperar de este gobierno transformaciones de mayor complejidad y conflictividad.

El panorama para las próximas semanas los muestra muy atentos a lo que suceda y más volcados a la cirugía micro que a las operaciones macro, apoyados en el convencimiento de que con alto superávit fiscal los desbordes inflacionarios no tienen demasiada cabida, y tratando en simultáneo de que se vayan revirtiendo las expectativas para que el fantasma se achique al tamaño que merece. Por esto último apelarán a todas las triquiñuelas posibles para dilatar lo más que puedan los reajustes tarifarios. C

Polémica
deuda

■ "Con el canje de la deuda se termina una etapa difícil y que generaba gran incertidumbre."

■ "Constituye un éxito notable, ya que a poco más de tres años de haber declarado la suspensión de pagos, la Argentina regularizó buena parte de su deuda externa en default."

■ "Siendo un canje voluntario, cuyo resultado no podía ser impuesto a los acreedores disidentes, utilizó adecuadamente la coyuntura internacional netamente favorable."

■ "No olvidamos algunos errores cometidos inicialmente en la comunicación de la propuesta a los acreedores."

Alejandro Elias

Joel Romero: "Casi en soledad, se marcó un hito en la reestructuración de deudas".

BALANCE SOBRE EL CANJE DE BONOS EN DEFAULT

Resultado inesperado

POR JOEL ROMERO *

Una visión muy optimista sobre el saldo del proceso de salida de la cesación de pagos ofrece un especialista en reestructuraciones de deuda.

Con el canje de la deuda, y con la puesta a disposición de los nuevos Bonos Par, CuasiPar y Descuento, con más los intereses devengados desde el 31 de diciembre de 2003 hasta el 1º de abril de 2005, se termina una etapa difícil y que generaba gran incertidumbre. Esto constituye un éxito notable, ya que a poco más de tres años de haber declarado la suspensión de pagos, la Argentina regularizó buena parte de su deuda externa en default. Dicho plazo, que mirado desde el lado de los acreedores podría aparecer como excesivo, atendiendo las complejidades del caso, resulta por lo menos comprensible.

En cuanto a la técnica empleada por el Estado nacional para reestructurar la deuda, la misma fue irreprochable:

■ Se paró sobre la caja sin complejos, evitando comprometer pagos anticipados, desoyendo a quienes proponían esa vía a fin de descomprimir la situación y seducir a los inversores para ingresar al canje.

■ Fue realista con la capacidad de pago del país y compuso una oferta agresiva, que con algunos ajustes beneficiosos mantuvo incólume.

■ No cayó en la tentación de querer congraciarse y mostrarse complaciente con los acreedores, defecto de algunos deudores que suele condenar al fracaso sus reestructuraciones.

■ Tampoco recorrió el camino de patear el problema para adelante, haciendo una oferta meramente cosmética, que pospusiera sin quita los pagos de capital e intereses por unos 10/15 años, pasando el testimonio al próximo gobierno, como se hizo en otras épocas.

■ No existiendo norma internacional que regulara los procesos de default de deudas soberanas, desplegó una acertada tarea jurídica para obtener sentencias favorables en tribunales extranjeros y evitar que los acreedores pudieran embargar activos argentinos.

■ Respetó las normas de emisión de los títulos públicos en mora.

■ Siendo un canje voluntario, cuyo resultado no podía ser impuesto a los acreedores disidentes, utilizó adecuadamente la coyuntura internacional netamente favorable, esto es: tasas de interés muy bajas, la depreciación del dólar, los términos de intercambio que hicieron innecesario recurrir al crédito externo, el cambio de la legislación belga que dificulta el embargo sobre los pagos de la deuda nueva que se realicen a través de Euroclear.

■ Aprovechó inteligentemente la atomización, la dispersión geográfica y el agotamiento de los tenedores de los títulos en mora.

■ Así como la fuerte desmotivación que implicaba para los acreedores, frente a la perspectiva de tener que invertir grandes sumas de dinero y de tiempo, para litigar en el exterior contra el Estado argentino, con un resultado bastante incierto.

No pueden perderse de vista las graves consecuencias que el incumplimiento de la abultada deuda asumida ocasionó sobre un país de las características del nuestro, pero estos hechos consumados del pasado, afortunadamente no condicionaron la estrategia del gobierno actual, que, no siendo el que se endeudó ni quien declaró el default, se hizo cargo de la responsabilidad de resolver el problema con las manos libres.

Y así fue que casi en soledad, salvo el apoyo brindado por la banca nacional, algunos sectores empresarios y el ciudadano de a pie, el Presidente de la Nación tomó la decisión política, respaldó la gestión del ministro de Economía y de su equipo de negociadores y consiguió un resultado que muy pocos esperaban, que marca un hito en la reestructuración de deudas soberanas.

No olvidamos algunos errores cometidos inicialmente en la comunicación de la propuesta a los acreedores, resaltando innecesariamente el porcentual de quita sin destacar adecuadamente sus aspectos positivos, desdeñando que la "venta del canje" resultaba casi tan importante como el contenido económico del mismo, así como algunas complicaciones finales en la designación de los bancos agentes. Pero definitivamente, ninguno de los detalles apuntados pueden empañar el resultado alcanzado por la Argentina, al obtener el ingreso en el canje voluntario de casi el 80 por ciento de sus acreedores. C

** Socio de Llerena & Asociados Abogados, especialista en reestructuración de deudas.*

BATALLAS INTERNACIONALES SON OBJETO DE MERCADO DE COMPAÑIAS PRIVADAS

Empresas de la guerra

POR NATALIA ARUGUETE

Irak, la lucha contra el narcotráfico y la guerrilla en Colombia son mercados para ciertas empresas. El rol de las potencias.

La privatización de las guerras en el siglo XXI aparece como un nuevo fenómeno. Los ejércitos de los países más desarrollados suman a sus filas a empresas privadas que se encargan de combatir, bombardear, fumigar, asesinar y secuestrar. En diálogo con **Cash**, el especialista italiano Darío Azzellini, autor del libro *La privatización de las guerras*, señaló que los empleados de esas empresas "no son alcanzados por la justicia militar, porque formalmente no son militares, y no son responsables ante la justicia civil, porque firman contratos en los cuales se les asegura inmunidad ante los tribunales".

¿Qué particularidades tienen las guerras en la actualidad?

–Antes, la guerra era la interrupción de la economía. Hoy, es la forma de capitalizar, no sólo con el negocio de las armas sino por todos los demás negocios que hace posible. Por ejemplo, la transformación del campo colombiano, de una agricultura de pequeños y medianos agricultores a una agricultura controlada por la agroindustria, no hubiese sido posible sin la guerra que provocó el desplazamiento de 2,5 millones de personas y la expropiación de sus tierras. Otro fenómeno es el de las empresas privadas militares que llevan a cabo el conflicto. En la primera ola de ataques a Irak, hasta los sistemas de armas sofisticadas eran manejados por empresas privadas. Esas empresas militares también trabajan con transnacionales, especialmente con petroleras y mineras.

¿Cuáles son hoy los intereses económicos en los conflictos bélicos?

–Algunos, iguales que antes: apropiarse de recursos naturales. Pero hay cambios: se está regresando a la economía de enclave. En Irak, no hay control territorial de las fuerzas de la Alianza. Ellos se concentran en unos campamentos militares en el desierto, controlan los pozos petroleros y los oleoductos.

¿Qué consecuencias trae la "privatización de las guerras"?

–Las empresas militares privadas se encargan de misiones para supuestamente tranquilizar la situación y acabar la guerra. ¿Pero que interés pueden tener en acabar la guerra, si esas empresas ganan mientras hay guerra? Además, tienen total impunidad.

¿En qué sentido?

–Un soldado es responsable frente a la justicia militar. Los empleados de esas empresas no tienen responsabilidad porque no son militares sino civiles. En Colombia, esas empresas trabajan sólo si el Estado colombiano firma que no hay posibilidad de hacerles un juicio civil. También se usan esas empresas para bajar el número oficial de muertos. En Irak han muerto mínimo 500 empleados de esas empresas, pero no aparecen en ninguna estadística porque son civiles. Si fueran miembros del ejército de Estados Unidos, las decisiones tendrían que pasar por el Congreso. De esta forma, es un contrato privado que firma el Pentágono con esas empresas.

¿Qué lugar les cabe a los estados?

–Para algunos analistas, esto es expresión de una debilidad del Estado. Yo no lo creo. Los estados siguen teniendo el control. En Estados Unidos, esas empresas trabajan sólo con la aprobación del Pentágono, son parte del proyecto político-militar.

¿Se puede establecer alguna relación entre el proyecto del ALCA y este proceso de militarización?

–Sí, de manera muy obvia. El ALCA son un marco legal para someter al despojo y al robo. Para eso, se necesita una fuerza militar. Hay una resistencia fuerte de parte de los pueblos. Por eso –por ejemplo– se creó una militarización masiva de Bolivia por parte de los Estados Unidos. Es un punto estratégico y hay recursos muy importantes de petróleo, gas, uranio, agua.

¿Qué relación hay entre las diferencias entre los conflictos bélicos y el involucramiento de Estados Unidos en ellos?

–No es sólo Estados Unidos el que está involucrado, si bien es la única fuerza militar a nivel global. Pero el imperio son Estados Unidos, Europa, Japón y las empresas transnacionales. Estados Unidos puede denigrar a la ONU, pero en determinado momento regresa a buscarla, porque la necesita, como necesita a los europeos. Los europeos hacen lo mismo: Francia está operando en Africa como si fuera su patio, Yugoslavia fue el conflicto de interés alemán. La diferencia en los conflictos depende del tejido social. C

AFP

Darío Azzellini: "Las empresas militares trabajan con transnacionales petroleras y mineras".

Reportaje
privatización

■ "Antes, la guerra era la interrupción de la economía. Hoy, es la forma de capitalizar, no sólo con el negocio de las armas, sino por todos los demás negocios que hace posibles."

■ "Otro fenómeno es el de las empresas privadas militares que llevan a cabo el conflicto."

■ "¿Pero qué interés pueden tener en acabar la guerra si esas empresas ganan mientras hay guerra?"

■ "Un soldado es responsable frente a la justicia militar. Los empleados de esas empresas no tienen responsabilidad, porque no son militares sino civiles."

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Celso Furtado (1920-2004)

Celso Furtado nació en Pombal, Paraiba, Brasil, en julio de 1920, y falleció en Río de Janeiro en noviembre de 2004. Estudió derecho en Río (1944) cuando las ciencias sociales eran incipientes. No había enseñanza de economía y hacia el tercer año se pasó a administración. Su formación como economista fue autodidacta, como recuerda en el encantador libro *La fantasía organizada*. En la Segunda Guerra Mundial integró las fuerzas que Brasil envió a Europa a colaborar con los aliados, y en 1946 Maurice Byé lo invitó a escribir sobre la economía brasileña y a inscribirse para hacer un doctorado en la Universidad de París. La aceptación de Furtado se respaldó en la obtención del premio Franklin D. Roosevelt del Instituto Brasileño-Estadounidense. Su tesis sería *L'économie coloniale brésilenne* (1948), y presentaba la inserción de su país en el mercado mundial como exportador de azúcar. Ese año obtiene un cargo en la recién fundada Cepal, en Santiago de Chile, antes de la incorporación de Raúl Prebisch (en 1949), de quien sería discípulo y profundo admirador. El bautizó el trabajo inaugural de Prebisch ("El desarrollo económico de la América latina y algunos de sus principales problemas") como "El Manifiesto", por el estilo vibrante de su prosa, e hizo asimismo su traducción al portugués. En Cepal se encargó de redactar los informes sobre la industria latinoamericna. En 1950 publicó su primer artículo sobre la economía del Brasil, "Características generales de la economía brasileña" (*Revista Brasileira de Economia*). Hasta 1964 la carrera intelectual de Furtado transcurrió sin avatares. Ese año el golpe militar le hizo abandonar su país. Inicialmente lo recibieron en Ilpes (Chile), Yale (EE.UU.) y París. Su exilio fue una pérdida para un país sometido y una ganancia para el mundo entero. Otras universidades recibieron su aporte: American University, Cambridge, Columbia, etc. Visitó la UBA en 1973, donde habló con los profesores de economía. En 1985 fue designado embajador ante la Comunidad Europea y luego ministro de Cultura, cargo al que renunció en julio de 1988. La llegada de Lula a la presidencia fue precedida por cordiales encuentros entre ambos, pero seguida de un creciente distanciamiento de Furtado. Ese año intelectuales como Theotonio Dos Santos promovieron su candidatura al Premio Nobel de Economía. Lula, empero, no asistió a su funeral. C

John Hicks (1904-1989)

Hoy Hicks estaría cumpliendo 101 años. Fue un sincero amigo de la Argentina, a la que visitó, y de sus economistas académicos. Estudió en el Colegio Balliol, de Oxford (1922-26). Al concluir en Oxford tomó un cargo docente en Londres. Inicialmente se dedicó a economía laboral. Resultante de su inclinación "laboralista" y sus nuevos estudios teóricos fue su primer libro, *Teoría de los salarios* (1932), donde introdujo la noción de "elasticidad de sustitución". Hugh Dalton le aconsejó: "ya que usted lee italiano, debería leer a Pareto". El apéndice matemático de Pareto y la compañía de Allen le permitieron a Hicks redescubrir la ecuación de Slutsky. Le siguieron *León Walras* (1934), *Reseña anual de teoría económica: teoría del monopolio* (1935) y *Una sugerencia para simplicar la teoría monetaria* (1935). Todo ello quedó opacado al aparecer la *Teoría general* de Keynes en febrero de 1936. Hicks lo comentó en el *Economic Journal* de junio, pero el libro de Keynes daba para más, y en 1937 publicó su célebre artículo "Mr. Keynes y los *clásicos*", donde combinaba el enfoque de equilibrio general con el método de Keynes de trabajar con unos pocos agregados. Hicks enseñó en Manchester entre 1935 y 1938, cuando escribió *Valor y capital* (1939), su libro emblemático. Hicks reunió los aportes de Harrod y Samuelson sobre el ciclo, e introdujo límites a los apartamientos del equilibrio: un "techo", dado por la limitación de los recursos disponibles, y un "piso", dado por la no reposición del desgaste anual del capital fijo, la no producción de capital circulante y la no reposición de inventarios. Desde *Teoría de los salarios* y *Valor y capital*, Hicks publicó otros trece libros: *La estructura social* (1942), *Contribución a la teoría del ciclo económico* (1950), *Revisión de la teoría de la demanda* (1956), *Ensayos sobre economía mundial* (1959), *Capital y crecimiento* (1965), *Ensayos críticos sobre teoría monetaria* (1967), *Teoría de la historia económica* (1969), *Capital y tiempo: teoría neoaustríaca* (1973), *La crisis de la economía keynesiana* (1974), *Perspectivas económicas* (1977), *Causalidad en economía* (1979), *Una teoría monetaria de mercado* (1989) y *El status de la economía* (1991). Sus artículos sumaron dos centenares. El póstumo apareció en 1990: *La unificación de la macroeconomía*. En 1972 fue galardonado con el Premio Nobel, junto a Kenneth Arrow. C

Finanzas
el buen inversor

LA CITY ESPERA UN LENTO RETROCESO DEL DOLAR EN LAS PROXIMAS SEMANAS

El verde, escalera abajo

En otra señal a banqueros y analistas de la city, el BCRA minimizó sus intervenciones cambiarias. Así, el dólar pierde fuerza. De ese modo se envía una señal de que se busca controlar la inflación.

POR CLAUDIO ZLOTNIK

El rebrote inflacionario del primer trimestre contrajo el tipo de cambio real a 1,98 pesos. Si bien muestra una ligera desmejora respecto del año pasado, no es el menos competitivo desde la devaluación: a mediados de 2003 había caído a 1,81 pesos. La posterior debilidad del dólar ayudó a la competitividad argentina. Sin embargo, en la city se va generalizando la convicción de que el peso se fortalecerá en las próximas semanas.

La suposición de los financistas se basa en que, en un contexto de alza de precios, al Banco Central le queda menos poder de fuego para defender la paridad cambiaria. De acuerdo con las expectativas, la eventual intervención del Banco Nación, con recursos del Tesoro, no alcanzará para sostener al dólar. Las principales consultoras del microcentro estiman que el valor nominal del billete verde caería a 2,85 pesos. Los más osados apuestan a un retroceso más importante, aunque no más allá de 2,80.

El Banco Central demostró durante el primer trimestre que no les escapa a las medidas ortodoxas: a través de distintos mecanismos absorbió del mercado 2275 millones de pesos, además de subir las tasas de interés, con el objetivo de contener la inflación. Con este antecedente cercano, no es difícil imaginar que Martín Redrado será cauto cuando los exportadores liquiden las divisas de la cosecha gruesa durante el período abril-junio.

Durante ese trimestre del año pasado, el BCRA tuvo un comportamiento audaz: de los 3460 millones de dólares sobrantes en el mercado cambiario (netos entre exportaciones e importaciones), se quedó con aproximadamente 2400 millones. El resto fue adquirido por el Banco Nación.

Gustavo Mujica



Para este año se espera una ligera disminución del superávit cambiario: se prevé un excedente neto de 3000 millones.

Para este año se espera una ligera disminución del superávit cambiario: se prevé un excedente neto de 3000 millones, un 15 por ciento menos que hace un año, en virtud de la expansión de las importaciones. Por el exceso fiscal, el Tesoro podría quedarse con la mitad, unos 1500 millones de dólares. Para el resto quedan abiertas algunas opciones: incrementar la esterilización de los pesos emitidos por la compra de esos dólares con Lebac, aun a costa de que sigan subiendo las tasas, o incluso con el lanzamiento de nuevos títulos públicos para refinanciar los vencimientos que se vienen. Sobre estas alternativas están trabajando en los despachos oficiales.

A priori, los financistas creen que este trabajo de pinzas no alcanzará para contrarrestar la presión a la baja del tipo de cambio. Que hay un sobrante importante de divisas, del cual la autoridad monetaria no podrá dar cuenta, tal como hizo en la oleada del año pasado.

El escenario se complica ante la escasez de la demanda de dólares. Sucede que los operadores apuestan decididamente a la caída del dólar y esperan ese momento. Como quedó demostrado en el canje, los inversores prefieren tener pesos antes que divisas. Parece cuento chino, pero ésa es la realidad de la Argentina de hoy.

Lo cierto es que el Central ya dejó en claro que apelará a la receta ortodoxa para, al menos, evitar que los precios sigan subiendo. Los financistas captaron esa señal y ahora se sentaron a esperar que la lluvia de dólares de los exportadores conduzca al escenario previsto. C

■ El **Banco Macro Bansud** será sponsor principal de la Etapa Patagónica del Campeonato Mundial de Duatlón de Montaña Green Cup, que se desarrolla en San Martín de los Andes, Neuquén.

■ **Banco Galicia** lanzará una campaña publicitaria especial con motivo de su centenario. La producción, de corte cinematográfica, contará con los protagónicos de Carlos Bianchi y Marcelo Tinelli.

■ **RCT Club Vacacional** recibió la Resort Gold Crown 2005 por parte de la cadena de intercambio RCI, en reconocimiento a la alta calidad de sus instalaciones y servicios.

■ **Banco Río** y **Microsoft** firmaron un acuerdo para que las pymes accedan a software con descuentos de hasta 60 por ciento. La promoción regirá hasta fin de junio.

■ **Termidor** lanzó varietales en sus tradicionales envases tetra brik. El lanzamiento incluye a Termidor Bonarda y Termidor Torrontés.

■ El **BBVA Banco Francés** comenzó a elaborar un nuevo servicio de estudios económicos: publicaciones semanales, trimestrales y notas específicas. Los estudios pueden encontrarse en la página web del banco.

ME JUEGO

EZEQUIEL ASENSIO

titular de la consultora Fundamentals

Inflación. El alza de los precios es el tema central de la economía. El Banco Central tiene distintas alternativas para abordar la cuestión: subir las tasas o absorber pesos del mercado. Hasta ahora viene esterilizando la emisión provocada por la compra de divisas. La inflación, en este plano, es manejable y no se vislumbra peligro de espiralización. El año terminará en un rango del 8 al 10 por ciento.

Dólar. El tipo de cambio nominal caerá, y ese proceso se acelerará en las próximas semanas. El dólar podría ubicarse en 2,85 pesos.

Plazos fijos. Los rendimientos están en aumento. Las tasas acompañarán la evolución de la inflación.

Recomendación. Me gustan los bonos ajustables por el CER, en especial si el inversor puede mantenerlos hasta el vencimiento. También son atractivas varias acciones: Petrobras, Siderar y Tenaris.

TASAS ▲

VIERNES 08/04

Plazo Fijo 30 días		Plazo Fijo 60 días		Caja de Ahorro	
$	U$S	$	U$S	$	U$S
3,20%	0,40%	4,20%	0,70%	0,70%	0,12%

Fuente: BCRA.

DEPOSITOS ▲

	SALDOS AL 30/03 (en millones)		SALDOS AL 06/04 (en millones)	
	$	**U$S**	**$**	**U$S**
CUENTA CORRIENTE	34.173	25	31.898	22
CAJA DE AHORRO	21.698	1.126	22.600	1.229
PLAZO FIJO	45.983	1.706	46.711	1.713

Fuente: BCRA.

BOLSAS INTERNACIONALES

INDICE	PUNTOS	VARIACION SEMANAL	VARIACION ANUAL
		Variaciones en dólares (en %)	(en %)
MERVAL (ARGENTINA)	1415	0,20	5,8
BOVESPA (BRASIL)	25845	0,70	1,3
DOW JONES (EE.UU.)	10461	0,60	-3,2
NASDAQ (EE.UU.)	1999	0,70	-8,3
IPC (MEXICO)	12532	-1,00	-3,0
FTSE 100 (LONDRES)	4984	1,60	1,2
CAC 40 (PARIS)	4124	1,30	2,5
IBEX (MADRID)	1009	1,20	-0,2
DAX (FRANCFORT)	4401	0,80	-1,8
NIKKEI (TOKIO)	11875	0,70	-2,3

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Los déficit fiscal y de cuenta corriente de Estados Unidos están en el centro de una bomba de tiempo de la economía global.


Operadores de Wall Street de cara a una posible crisis de confianza que golpearía cada rincón del planeta.

QUE SE PRONOSTICA PARA LA ECONOMIA GLOBAL

FMI en alerta temprana

POR CLAUDIO URIARTE

Hay malos augurios para el capitalismo globalizado, y vienen de un heraldo impensado: el Fondo Monetario Internacional. El informe "Perspectivas Económicas Mundiales", publicado parcialmente esta semana, alerta que la globalización ha aumentado el riesgo de que el déficit comercial record de Estados Unidos provoque un ajuste "abrupto y costoso" de la economía mundial, y que una pérdida de confianza de los inversores desembocaría en una crisis más grave que en el pasado, dada la mayor integración de los mercados financieros y comerciales.

"Hay un riesgo de que esto ocurra y yo no diría que es un riesgo muy probable, pero asumo que los países tomarán medidas para mejorar su situación fiscal", dijo a la prensa Raghuram Rajan, el economista jefe del Fondo. El resultado de una crisis de ese calibre se sentiría en todo el planeta, pues el dólar sufriría una depreciación "drástica", subirían las tasas de interés en Estados Unidos y se reduciría el crecimiento del motor económico mundial, según el Fondo. De este modo, el FMI intenta refutar los argumentos de los que mantienen que estamos en un mundo diferente, con reglas nuevas, gracias a la mayor cercanía y dependencia económica mundial que se conoce como globalización.

El Fondo coincide en que los inversores tienen ahora menos miedo de lo extranjero, y europeos y asiáticos están más dispuestos a mantener activos en dólares, lo que financia el déficit por cuenta corriente de EE.UU., que en su mayor parte se debe al déficit comercial. El agujero comercial de Estados Unidos alcanzó en 2004 la cifra sin precedentes de 617.700 millones de dólares, que equivale al 5,3 por ciento de su Producto Bruto Interno (PBI). Estos números rojos han sido los responsables de la caída del dólar en los últimos tres años frente al euro, el yen y la libra esterlina, entre otras monedas. El FMI y la gran mayoría de los economistas consideran insostenible el déficit comercial estadounidense.

"Eventualmente, los tipos de cambio y los equilibrios comerciales tendrán que ajustarse, y ajustarse de forma sustancial", sostiene el informe. Y la gran pregunta es si continuará la pérdida de valor gradual del dólar, necesaria para reducir el déficit comercial de EE.UU., o si la divisa norteamericana se precipitará.

El informe del Fondo sostiene que mientras las aguas permanezcan calmas, la mayor integración comercial y financiera mundial es un bálsamo que propicia una corrección progresiva de este desequilibrio, que tiene una magnitud nunca vista en la historia. El mayor crecimiento económico y del comercio en Asia, en particular, ha hecho que el "costo del ajuste" esté más repartido a nivel mundial que en el pasado, según Rajan. Pero, a su juicio, estas ventajas de la globalización han hecho que muchos gobiernos se duerman en los laureles y acumulen déficit fiscales, comenzando por Estados Unidos. El FMI mantiene que las reglas del juego son básicamente las mismas que en el pasado y que un indicio de pánico podría provocar un naufragio. "Las secuelas son ahora probablemente más elevadas que en el pasado", alertan, debido a que los desequilibrios financieros son mayores. Recientemente, Alan Greenspan tuvo la franqueza de admitir su error al creer que las grandes reducciones de impuestos de la administración Bush no multiplicarían el déficit.

Característicamente para el FMI, el estudio no detalla lo que los países deberían hacer para evitar la tormenta, pero en un discurso esta semana el director gerente de este organismo, Rodrigo Rato, expuso sus recomendaciones. El funcionario pidió a Estados Unidos una reducción de su déficit fiscal y a China la flexibilización de su tipo de cambio, ahora fijo con respecto al dólar. También recomendó a Europa y Japón que adopten "reformas estructurales" para aumentar su crecimiento, lo que incrementaría la demanda de productos estadounidenses reduciendo así el déficit comercial. Pero esto se dice más fácil de lo que se hace. Y ninguno de los actores evocados por Rato parece dispuesto en lo más mínimo a salir de una situación de la que aún se benefician, pero que podría terminar arrojando a todos alegremente al precipicio. C

el mundo

■ La inflación en **Brasil** fue del 0,61 por ciento en marzo, frente al 0,47 por ciento del mismo mes del año pasado y prácticamente igual a la de febrero de 2005.

■ Los emigrantes latinoamericanos en **Japón** enviarán este año 2700 millones de dólares a sus familiares en sus países de origen, convirtiendo a la nación asiática en la segunda fuente de remesas de la región, según una encuesta del BID.

■ La suspensión de pagos del grupo automovilístico MG Rover marca el fin de una empresa que fue orgullo de la **Inglaterra** industrial. Con esa quiebra, el Reino Unido se convierte, junto con Canadá, en el único miembro del G-7 sin un fabricante nacional de peso en el sector automotor.

AGRO

COMO DISCIPLINAR LOS PRECIOS DE LACTEOS, CARNES Y ACEITES

Por consenso o por coacción

POR SUSANA DIAZ

Lácteos, carnes, cereales, precios. Como introducción, una pequeña síntesis: durante el 2004 las exportaciones de productos lácteos, lideradas por leche en polvo y quesos, crecieron un 61 por ciento en volumen y un 84 por ciento en dólares. En el primer bimestre de 2005, las ventas al exterior se aceleraron: 77 por ciento en volumen y 98 por ciento en dólares. En el primer trimestre del año, los consumidores locales debieron pagar por algunos productos hasta un 17,3 por ciento más.

¿Qué pasó con las carnes? Gracias a la vaca loca en Estados Unidos y Canadá, estos potentes oferentes mundiales quedaron afuera del mercado, con lo que la oferta global se redujo un 18 por ciento en 2004 disparando el alza de precios. Los 1300 dólares promedio que recibieron por tonelada los exportadores argentinos el año pasado, podrían pasar a 1600 en 2005. Aunque el consumo interno representa todavía más del 80 por ciento de la producción, la posibilidad de vender afuera a mayor precio se tradujo en los impresionantes aumentos del primer trimestre que, según el Indec, en algunos cortes llegaron al público con un incremento de hasta el 13,5 por ciento.

En aceites, los datos macro son contundentes, pues se espera que sean la clave de la expansión de los 11.000 millones de dólares que en 2004 exportó el sector de oleaginosas (36 por ciento de las exportaciones totales). El dato es, otra vez, los buenos precios internacionales. El Gobierno aspira a que, por tres meses, los productores de aceite mantengan sus precios congelados.

En todos los rubros las mejores perspectivas externas se conjugaron con un consistente dato interno. La fuerte recuperación económica se tradujo en un aumento de la demanda. En los bienes considerados, la recuperación de la demanda fue más que proporcional al crecimiento, no solo por el reestablecimiento de la oferta (producción) sino porque el consumo de muchos de estos productos había caído fuertemente con la crisis.



Aunque los mercados con información perfecta no existen, no hay duda que los de commodities son los que más se aproximan a esa figura ideal. Aquí el punto es que no solo la teoría sino también la historia económica enseñan que no pueden coexistir por mucho tiempo dos precios para un mismo producto, uno para el mercado externo y otro para el interno. Desde el sector público las alternativas de política no son muchas. Esencialmente existen dos caminos, el consenso o la coacción.

La primera vía consiste en convencer a los exportadores de que acepten ceder en el mercado interno parte de la rentabilidad que obtienen vendiendo en el exterior: su materialización son los acuerdos de precios. Este fue hasta ahora el camino elegido en carnes, lácteos y aceites. Su virtud es, precisamente, el consenso. Su limitación reside en que, por la propia dinámica de los mercados, los acuerdos están condenados a la transitoriedad.

La segunda vía son las retenciones a las exportaciones, mucho más costosas para el sector privado, pues la porción retenida no se pierde únicamente en el mercado interno sino en todos. La externa por el impuesto, la interna por la misma ley que decía que no podían coexistir dos precios para un mismo producto. De esta manera el precio interno queda mochado por el porcentaje retenido.

En la actual coyuntura, esta segunda opción puede obrar también como un buen instrumento para ayudar a la primera. La compleja experiencia concluida esta semana en el mercado de hidrocarburos presenta un buen ejemplo. C

E-CASH de lectores

PRODUCCION

La Fundación Producir Conservando realizó junto con la Asociación de Productores de Granos del Norte un trabajo destinado a plantear un modelo para el desarrollo agroindustrial, que permita maximizar el potencial productivo de la región Noroeste Argentino, en especial de las provincias de Salta, Tucumán y Jujuy, articulando los factores técnicos, económicos y sociales en un marco sustentable desde el punto de vista de los recursos naturales. La propuesta permitiría aumentar el valor bruto de la producción de los actuales 266 millones de dólares a aproximadamente 1120 millones. La diferencia representa un incremento del 322 por ciento en valor, y significaría un incremento de casi 900 millones de dólares en la facturación de esas actividades en la zona. Un dato a tener en cuenta es que, de cumplirse con el modelo, la producción potencial del maíz del NOA representaría el 13 por ciento de la producción nacional actual, y la producción potencial de soja sería el 8,5 por ciento de la producción nacional actual. También aumentaría significativamente la participación de la ganadería bovina, cuya producción potencial representaría el 9 por ciento de la producción nacional actual, cuando hoy apenas supera el 1.

Asociación Prograno
prograno@prograno.org.ar

REBAJA

El atraso del salario casi siempre es por inflación y/o devaluación pero la rebaja que se practicó, sin permiso previo, a algunas jubilaciones y empleos públicos del 13 por ciento –ya restituidos– y a los vendedores de diarios del 20 por ciento, agencias de avisos clasificados de casi 9 por ciento desde 2001 –que todavía rigen– provocan que muchos canillitas no puedan pagar su jubilación, obra social, financiar el reparto, ni abonar servicios e impuestos, que el Estado podría usar para mejorar la educación y la salud. Agradeciendo la publicación de esta carta, envío mis mejores saludos.

Antonio Alvarez
canillita@fibertel.com.ar

DEUDA

Soy estudiante universitaria y me gustaría que publicaran el texto que adjunto sobre el canje de deuda en el suplemento de economía *Cash*.

El valor residual nominal de la deuda elegible para el canje fue de 81.800 millones de dólares y su valor técnico según las normas de emisión de 102.000 millones, en valores aproximados. Es decir, que por cada 100 dólares de valor nominal residual, el valor técnico era de 124,69. La expectativa del mercado sobre el valor recuperable de esa deuda era, a la fecha de cierre del proceso de reestructuración, en promedio aproximado, de 34 por ciento sobre dicho valor técnico. Dado que el medio para recuperar ese valor eran los títulos de la nueva deuda a canjear, se puede concluir que ese porcentaje era el valor presente de esa nueva deuda. En síntesis: de la comparación entre valores homogéneos, de un valor técnico de deuda elegible de 124,69 por ciento y de una expectativa aproximada de valor recuperable, a la misma fecha, de 34 por ciento (que es una forma indudable de medir el valor presente de los nuevos títulos), surge una quita implícita de 72,73 por ciento.

Clara Brandone
clara_brandone@hotmail.com

INFLACION

En la Argentina estamos acostumbrados a aceptar por válidos conceptos que al menos merecen ser discutidos. Uno de ellos es el que sugiere que la culpa de la inflación es siempre la demanda y por ende considerar medidas restrictivas al consumo como las únicas herramientas pertinentes al control de la misma. Cualquiera de los que pasamos por la Universidad y estudiamos economía sabemos que las causas tradicionalmente reconocidas de la inflación son dos, Demanda y Costos, y luego por la teoría del doctor Julio Olivera se agrega una tercera causa, la inflación por motivos estructurales. Es indispensable entonces estudiar el tipo de inflación que hoy padecemos en la Argentina pues a ningún médico se le ocurriría recetar una medicación sin hacer primero un diagnóstico correcto. Pero a los economistas parece que esto no les importa mucho y recetan sin estudiar la causa, tal como hizo Machinea cuando abortó un precoz crecimiento con impuestos que secaron la plaza en plena convertibilidad, esta ridiculez logró que la economía argentina retrocediera hasta el trueque por falta de circulante y le dio al ministro como premio su nombramiento al frente de la Cepal; parece increíble. Volviendo a la inflación actual, la misma no reconoce ni mínimamente un problema de demanda: el aumento de los precios actualmente se registra por aumentos de costos en algunos insumos estratégicos de la economía (aceros, derivados del petróleo, etc.) por el acomodamiento en los precios de algunos commodities que la Argentina exporta, y por la puja en los cambios de los precios relativos que por ser nominalmente inelásticos a la baja generan aumentos de precios. Como ven, ninguna de las causas importantes de la inflación actual es la demanda, ya que la economía no se encuentra ni por mucho, cerca del pleno empleo, por lo tanto, como lo explicó brillantemente el Profesor Manuel Fernández López el domingo pasado en Cash parece mentira que gente inteligente que pasó por la Universidad nos mienta de esa manera.

José Luis Carreira
joselcarreira@yahoo.com.ar

Para opinar, debatir, aclarar, preguntar y replicar, enviar por carta a Belgrano 671, Capital, por fax al 6772-4450 o por E-mail a *economia@pagina12.com.ar* no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

BUENA MONEDA

Huella dactilar

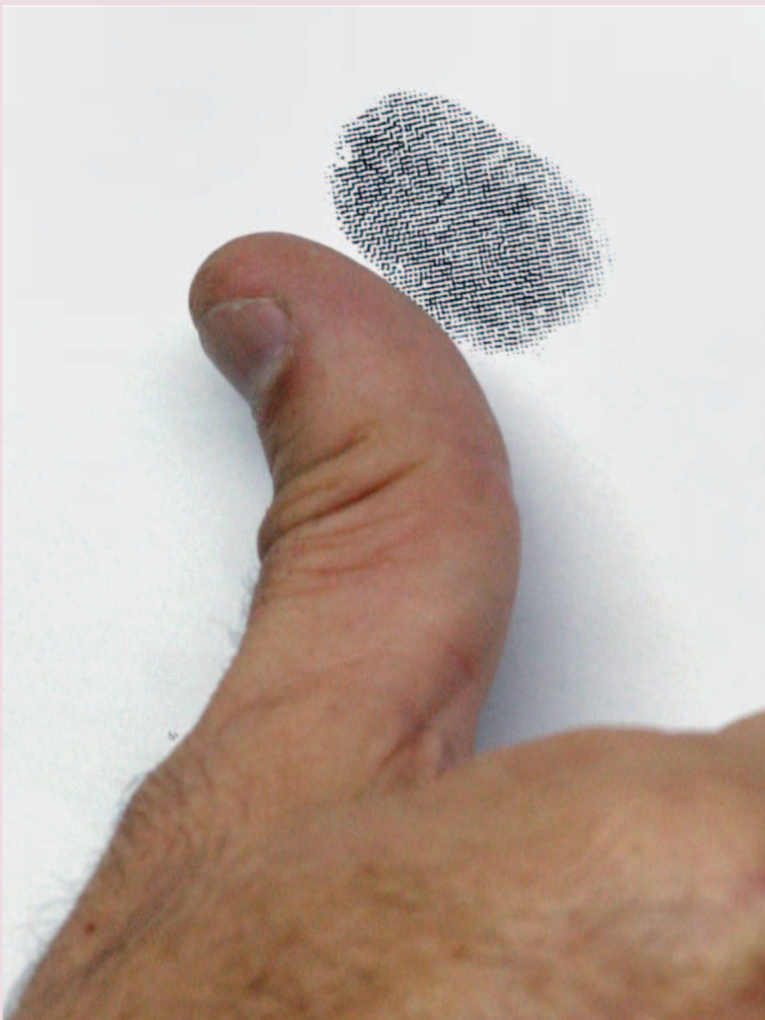
Por Alfredo Zaiat

La inflación, en la Argentina, es un tema también esencialmente político. La experiencia del Rodrigazo, luego la de los años de elevada inflación de los ochenta y las traumáticas híper del ‘89 de Alfonsín y del ‘90 de Menem han marcado con fuego la conciencia colectiva. El alza de precios genera inmediatos mecanismos defensivos de la sociedad que ponen en aprietos a los gobiernos. La inflación debilita al poder político hasta llegar a barrer con administraciones, como saben los radicales. Sólo así se puede empezar a entender la sobrerreacción del gobierno de Kirchner ante la aceleración en el alza de precios de bienes claves de la canasta básica. Más aún teniendo en cuenta la aspiración de ser plebiscitado en los próximos comicios de octubre. El riesgo, de todos modos, no es poco si para detener un previsible comportamiento de precios ante la determinada estructura de la economía argentina se aplica una receta ortodoxa con ciertos ingredientes de heterodoxia. El peligro radica en que el problema de la inflación mude a uno de desaceleración rápida del crecimiento. Por antecedentes se sabe que una inflación elevada no permite ganar elecciones. Pero también está probado que una economía creciendo poco o nada no ayuda a pasar con éxito el test de las urnas. Además el particular comportamiento de la economía argentina –que no está acostumbrada a navegar en aguas apacibles–, enseña que ésta vuela sin escala del crecimiento record a la recesión, y viceversa.

Más allá de cuestiones coyunturales, la presente inflación tiene su origen en la culminación del proceso de rebote luego de padecer una brutal crisis económica. Tras la devaluación, la recuperación estuvo liderada por las exportaciones (hasta el tercer trimestre de 2002). Luego tomó la delantera el consumo (hasta el mismo período de 2003). Y finalmente empujó la inversión junto al consumo desde el cuarto trimestre de ese año. Esa secuencia ha sido la clásica resurrección argentina luego de una hecatombe. Y ese recorrido –si se bucea en los archivos– encontrará a Roberto Lavagna destacando a los motores que en cada uno de esos momentos impulsaban el crecimiento. Ahora ha llegado el momento de la definición de cuál de esos tres propulsores se privilegiará, ya no para el rebote, sino para generar las bases de un crecimiento sostenido. Y su elección determinará qué clase de inflación se tendrá.

Si se coincide con que el actual repunte de precios no tiene que ver con la demanda (o sea, salarios o gasto público), y sí con la oferta (es decir, deficiencia en la provisión de bienes y servicios al mercado y, por lo tanto, ajustes en los márgenes de comercialización), la inversión pasa a jugar un papel clave. En un didáctico documento del Cefim –Centro de Estudios Financieros del IMFC–, elaborado por Rodrigo López, se destaca que la inversión es la huella dactilar de una economía. Esa marca “tiene en sí buena parte de la información que caracteriza su presente y futuro”.

No toda inversión tiene la misma calidad en función a su impacto de corto y largo plazo en la economía. Existe una idea arraigada de que la inversión extranjera es la mejor, a la que todo país debe aspirar para ser exitoso y a la que sin dudar hay que seducir con señales de seguridad jurídica y con “reformas estructurales”. Sin embargo, pese a ese consenso que se impuso en las últimas décadas, ese origen de la inversión no resulta el más conveniente –lo que no significa que haya que rechazarla– para una economía altamente endeudada, debido a la presión que ella ejerce sobre la balanza de pagos. En un primer momento el ingreso de capitales colabora para disminuir la brecha externa, pero ese alivio es pan para hoy y hambre para mañana. Por caso, la balanza de pagos del año pasado contabilizó un giro por la friolera de 2342 millones de dólares en concepto de utilidades y dividendos pagados a accionistas extranjeros. Transferencias que se dieron en esa magnitud pese a que en esta salida de la crisis –debido al default– la Inversión Extranjera Directa (IED) fue escasa, ocupando el lugar estelar la privada local. Sin embargo, López destaca que también hay que tener en cuenta el origen de los bienes de capital de las inversiones. “Es decir, una cosa es quién efectúa la inversión, y otra es ver de dónde se obtiene el bien físico con el cual se llevará a cabo la inversión.” Por ejemplo, una empresa nacional puede desarrollar una inversión comprando la maquinaria necesaria en el país o en el exterior. De acuerdo con informes del Indec, la inversión de origen nacional de Maquinaria y Equipo descendió del 66,4 al 47,0 por ciento desde el primer trimestre de 2003 al tercero de 2004. “O sea, si bien la economía argentina está creciendo, aunque no entren fuertes flujos de IED –indica López–, las empresas locales están necesitando maquinarias que se traen del exterior.” El autor de esa investigación apunta que el crecimiento basado en maquinarias importadas trae dos problemas que confluyen en una mayor dependencia económica: aumenta la demanda de divisas, lo cual ejerce mayor presión sobre la balanza de pagos, a la vez que se corre el riesgo de que los países desarrollados intervengan en la especialización productiva del país.



Como habrá notado un lector atento, todavía no ha sido mencionado uno de los componentes relevantes de la inversión, que es la de origen pública. Lo que sucede es que ese tipo de inversión ha tenido poca presencia en el total. En la práctica, durante la última década, ha habido un desplazamiento de la inversión pública por la privada. López estima que en ese período su participación en el PIB fue de apenas 1,4 por ciento, mientras que la privada alcanzó el 16,5. En los ‘80, esa relación era inversa. Más allá de las intenciones, el Gobierno todavía no ha utilizado la inversión pública como herramienta fundamental para liderar el crecimiento. López menciona que “sin necesidad de profundizar en los fundamentos teóricos de la inversión pública, diremos que el Estado puede soportar los altos ‘costos hundidos’ que requieren algunas inversiones para volverse rentables en términos económicos luego de varios períodos”. Y el especialista recuerda que la falta de inversión pública ocasionó un deterioro en la infraestructura productiva básica, lo cual redunda en menor productividad de la economía en su conjunto. “Por lo tanto –concluye–, la inversión pública lejos de ser antagónica con la privada, es su complemento necesario.”

Para que la inflación no tape el bosque, el Gobierno tiene que empezar a definir qué huella dactilar marcará su estrategia económica. Esa marca determinará la suerte que tendrá con la inflación. O, lo que es lo mismo, con su destino. C